

## **Algumas motivações para o baixo nível de investimento no Brasil**

O PIB de um país possui vários componentes. Na primeira aula de economia todos aprendem isso:  $Y = C + G + I + (X-M)$ , ou seja, o PIB,  $Y$ , nada mais é que o somatório do consumo,  $C$ , com os gastos do governo,  $G$ , os investimentos totais que ocorrem na economia,  $I$ , somando-se a isso ainda a diferença entre as exportações e as importações,  $X-M$ , que nada mais é do que as exportações líquidas. Aumentar qualquer desses componentes ao longo de um ano, tudo o mais constante, levará a um aumento do PIB, portanto. No entanto, existe um componente que é o “melhor” para fazer um país crescer de maneira sustentada, que é o investimento. Esse componente do PIB é o melhor porque o crescimento do investimento é o único capaz de fazer o produto crescer no curto, no médio e no longo prazo!

### **O Gastos do Governo e Consumo e seus efeitos para o produto de curto-prazo e longo-prazo**

Analisando os componentes Consumo e os Gastos do Governo tem-se que eles são componentes de curto de prazo. Explicando isso melhor, temos que é insustentável pensar que se pode aumentar no curto, no médio e no longo os gastos do governo e consumo. Analisando isso no contexto brasileiro e até mundial hoje em dia, tem-se que os gastos dos governos estão elevados. Países como EUA, por exemplo, comparando-o com o Brasil, tem-se que esse país possui uma solidez e robustez econômica que países como o Brasil não possuem. A consequência é a maior limitação da capacidade de se endividar do governo brasileiro. O Brasil não pode aumentar gastos loucamente sem fazer o risco país explodir, além disso, esse aumento de gastos sempre virá junto de uma necessidade de aumentar impostos ou de um corte de gastos em outras áreas, senão hoje no futuro bem próximo isso deverá ocorrer. Outra questão é que um aumento de gastos de correntes por parte do governo o faz ter menos dinheiro para investimentos em áreas como infraestrutura, saúde, educação, segurança que são verdadeiramente áreas essenciais para o aumento da qualidade de vida. Portanto, déficits seguidos do governo o fazem ter menor capacidade de investimento. Além disso, essa necessidade de aumentar o endividamento faz o investimento privado diminuir. Primeiro, quando o governo gasta mais do que tem, precisa ir ao mercado de crédito; indo lá ele pega crédito, obviamente, ou seja, ele absorve parte da poupança nacional que poderia estar sendo direcionado a alguma empresa ou pessoa que realizaria investimentos. Dessa maneira, os seguidos déficits do governo implicam menor investimento total, público e privado, sem contar em um aumento da taxa de juros vigente no país. Esse aumento da taxa de juros advém do fato de que, dado uma oferta de crédito, um aumento de demanda por

crédito, advindo das necessidades do governo de cobrir seus déficits, implica em um aumento dos preços desse crédito, ou seja, os bancos cobrarão uma taxa de juros maior para quem deseja pegar crédito. A Lei da demanda é incontornável.

Outra coisa sobre os gastos do governo. Ele levará a um aumento do PIB, mas também da dívida, no curto-prazo, como já explicado. Ok. Essa dívida, no entanto, deverá ser paga futuramente. Dado que o governo não tem margem para aumentar impostos, ele deverá, em algum momento, cortar gastos para pagar essas dívidas e os juros! Ou seja, é esperado que o crescimento de hoje advindo do aumento dos gastos do governo, sumam no longo-prazo, quando o governo deverá cortar gastos para pagar a dívida feita hoje! No final das contas, no longo-prazo, o crescimento de hoje advindo do aumento de gastos do governo deve desaparecer por completo.

Explicando agora sobre o consumo. Falando grosso modo, o consumo de uma população cresce conforme a renda média de um país cresce – ou seja, países mais ricos têm pessoas consumindo mais. Aumentos de consumo acima da taxa de crescimento da renda média de um país deve significar que a população tem se endividado para consumir cada vez mais. A consequência disso é que as pessoas não conseguirão manter esse padrão de consumo a partir do momento em que estiverem muito endividadas. Além disso, se as pessoas estão consumindo muito, elas estão poupando pouco. A poupança doméstica é o somatório da poupança de um país. Se um país possui pouco poupadores, a poupança doméstica será baixa e a oferta de crédito também será baixa consequentemente. Uma oferta pequena de crédito quando encontrar uma alta demanda por crédito implica juros exorbitantes! Isso explica a boa parte do fato de que a taxa de juros é elevadíssima do Brasil.

O gráfico abaixo evidencia isso. Note que a oferta de crédito,  $O_c$ , é constante. A demanda por crédito depende inversamente da taxa de juros. Nesse gráfico, um aumento da demanda por crédito por parte do governo, para financiar seus seguidos déficits, desloca a curva de demanda por crédito para cima e para a direita, de  $dc_0$  para  $dc_1$ , elevando a taxa de juros do mercado. Veja no gráfico:

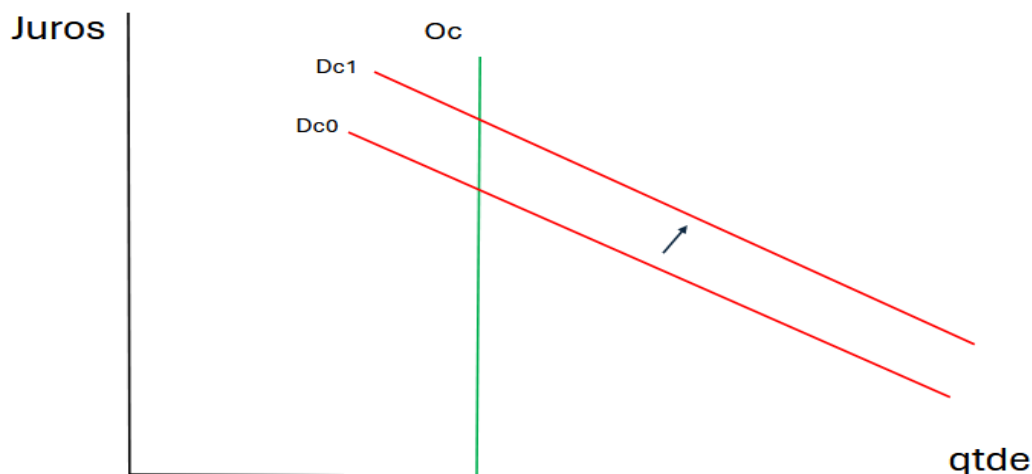


Gráfico representativo feito no bom e velho Power Point 😊

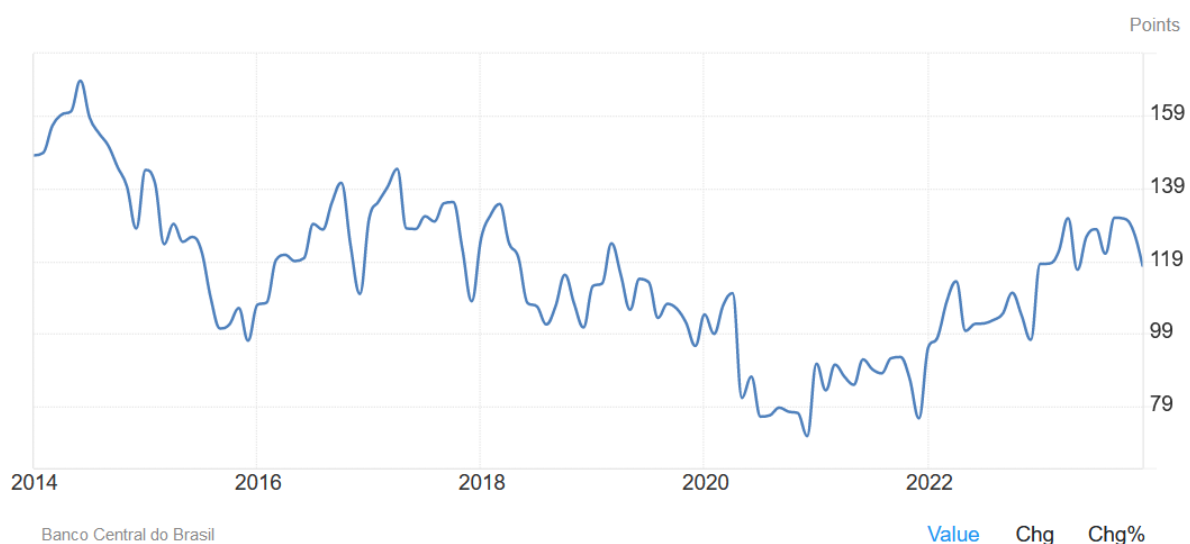
No Brasil existe uma alta demanda por crédito dado o nível da poupança doméstica do país. Se fossemos um país de poupadores teríamos maior oferta de crédito e nossa taxa de juros seria estruturalmente menor. Um exemplo de país de poupadores é o Japão e, surpresa: lá a taxa de juros está em 0%! -- mas eles têm lá seus próprios problemas na economia (estagnação e uma séria tendência a deflação).

Exportações líquidas:

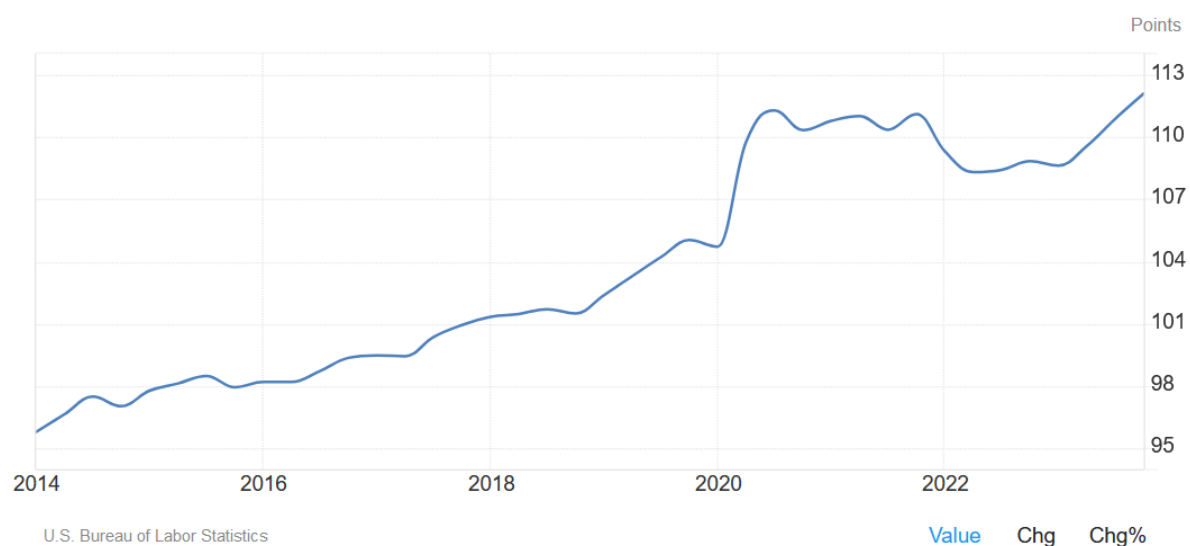
As exportações líquidas somados ao grau de crescimento dos gastos do governo e ao consumo, sustentaram o crescimento do PIB no ano passado. As exportações líquidas cresceram baseadas na alta competitividade do setor agropecuário brasileiro. Basicamente, o Brasil vendeu muita Soja (via Agronegócio), Produtos relacionados ao petróleo (via Petrobrás) e Minério de Ferro (via Vale). A demanda por commodities não tende a aumentar muito ano a ano. Portanto, um país que pretende crescer muito não deve basear seus esforços apenas nesses setores. Assim, embora as exportações líquidas sejam uma boa forma de crescer para o Brasil ela não é, porque estão baseadas em commodities. O ideal seria diversificar a pauta de exportação. Isso só será possível a partir do momento que o país atacar o problema da produtividade estagnada.

Gráficos de produtividade Brasil x EUA:

Brasil:



EUA:



Fonte: site Trading Economics.

<https://pt.tradingeconomics.com>

Repare a tendência de subida da produtividade do EUA e a tendência esquisita do Brasil – que se pode chamar de estagnação.

### Por que a variável investimento é a melhor variável?

O investimento nada mais é do que o gasto feito hoje do qual, futuramente, se espera obter rendimentos acima desses gastos feitos hoje. Exemplo: gastei \$x em uma máquina para a minha indústria hoje. No entanto, a partir dessa máquina espero obter, em 5 anos, digamos, um rendimento de 4x. Perceba, o investimento é única variável capaz de aumentar o PIB no curto prazo, meu gasto x naquela máquina, e no longo-prazo, meu retorno de 4x a partir do

uso dessa máquina. Daí o investimento ser a melhor variável para fazer um país crescer hoje e amanhã.

A partir de dados fornecidos pelo Banco Mundial, o Brasil possui uma taxa de investimento do tipo formação bruta de capital (ativos fixos, como máquinas e equipamentos) médio de por volta de 18% do PIB, pegando dados de 2008 a 2022. A média dos países latinos e caribenhos, no mesmo período, é por volta de 20% -- eles não bons exemplos. Países do oeste e do pacífico asiáticos, pegando outro exemplo, possuem uma taxa elevadíssima de mais de 40%! Lá existe toda uma questão cultural de serem poupadores.

Pegando o exemplo da China, tem-se que a taxa de investimento como proporção do PIB lá tem se mantido elevadíssimo, o que explica a sustentação do crescimento chinês. A China cresce desde o início do século XXI e só manteve esse grau de crescimento.

## **Como aumentar os investimentos no Brasil?**

Não darei uma resposta para isso. Isso é algo político e, portanto, que deve ser construído socialmente.

O desafio é o seguinte: Existe a constatação de que o grau de investimentos totais na economia brasileira de fato está abaixo do desejado, dado o nível de crescimento que se pretende aqui. O Brasil, porém, não é a única economia grande que está passando por isso. Países como Reino Unido e Argentina também passam por esse desafio. Aqui o necessário parece ser ampliar o nível investimentos privados, através de várias medidas já amplamente faladas por outros tantos economistas; melhor medir o nível de eficiência dos investimentos públicos, de forma a melhor direcioná-los e controlar os gastos do governo, para evitar tudo o que foi descrito e ter margem para se aumentar os investimentos públicos em áreas com grande retorno – como educação, infraestrutura e outras áreas que afetam diretamente o bem-estar social.

Alguns pontos a se melhorar para aumentar os investimentos:

- **Poupança doméstica insuficiente:** A baixa taxa de poupança doméstica limita os recursos disponíveis para investimentos, tanto públicos quanto privados.
- **Instabilidade política e econômica:** A incerteza política e econômica afeta a confiança dos investidores, levando-os a adiar ou cancelar investimentos.
- **Burocracia e falta de segurança jurídica:** A burocracia excessiva e a falta de segurança jurídica dificultam a realização de investimentos, principalmente para empresas estrangeiras.
- **Falta de infraestrutura adequada:** A infraestrutura precária aumenta os custos de produção e dificulta a logística, desestimulando investimentos em setores dependentes dessa infraestrutura.

- **Carga tributária elevada:** A alta carga tributária reduz a margem de lucro das empresas, diminuindo sua capacidade de investir em expansão e modernização.
- **Baixa qualificação da mão de obra:** A falta de mão de obra qualificada limita a capacidade das empresas de inovar e adotar tecnologias mais avançadas, reduzindo o interesse em investir.
- **Mercado de crédito restrito:** A dificuldade de acesso ao crédito, especialmente para pequenas e médias empresas, limita a capacidade de investimento dessas empresas.